
研究ノート

財務データでみる海運2社の戦略分析

石 光 裕
藤 原 雅 俊

目 次

- I. はじめに
- II. 海運業界の概要
 - i. グローバル化と統合の歴史
 - ii. 財務データで見る違い
- III. 定期船事業における協調と競争
 - i. 北米航路
 - ii. 欧州航路
 - iii. 世界規模での再編：激しい囲い込み活動
- IV. 戦略の分化
 - i. 総合物流化の日本郵船
 - ii. 不定期船・資源運搬分野集中の商船三井
 - iii. 戦略分化の財務的影響
- V. おわりに

I. はじめに

海運業界は市況産業と言われ、個別企業の戦略的余地の乏しい業界として長く解されてきた。たしかに、日本の海運大手2社の売上高推移を見ると、商船三井の売上高は日本郵船の約2/3で長期固定的に推移している。他の産業ではあまり見られない安定的な動き方である。

しかしその様相は、近年異なってきている。売上高こそ、2008年3月期も日本郵船が2兆5846億円である一方で商船三井が1兆9456億円となり約2/3であるが、利益率で大きく異なるのである。日本の海運大手3社と言われる日本郵船、商船三井、川崎汽船の売上高事業利益率を2008年3月期で比べると、17.9%を記録した商船三井が日本郵船（10.2%）や川崎汽船（14.7%）を上回って推移していることがわかる。しかも、この差は単年度だけの差ではない。それまで似通った程度の水準で推移してきた利益率が、2000年に入ってから、分かれ始めているのである。

本稿の目的は、この利益率の差に着目し、これまで同質的な行動を続けていた海運企業にどのような戦略変化があったのかを明らかにすることである。この問いを分析する際に、とくに我々が注目するのは日本郵船と商船三井の2社である。両社は、世界の海運業界に視野を広げても上位にランクされる企業だからである。

本稿の構成は以下の通りである。次の第2節において海運業界の概要を明らかにしていく。このなかでは、グローバル化の指標産業として海運業が発展してきた様子を記していく。業界分析を踏まえた後に第3節では、海運業の主柱をなしてきた定期船分野における歴史的展開について分析を進めていく。

第4節では、定期船分野で展開して来た日本郵船と商船三井の戦略が次第に分化していくプロセスを明らかにして行く。海運一本に絞った商船三井と、総合物流に乗り出した日本郵船、というように対比されることが多い両社であるが、一本に絞った海運においてでさえも、幅広いポートフォリオをくむ可能性が残されている。そのなかで商船三井がどのような行動をとったのか、ということを明らかにしていきたい。同時に、総合物流化を目指す日本郵船の行動もまた追跡したい。そして最後の第5節において本稿のまとめを行い、今後の分析課題を指摘したい。

Ⅱ. 海運業界の概要

ⅰ. グローバル化と統合の歴史

海運業界は、グローバル化と統合を遂げてきた業界である。まずは、これら2つの点をそれぞれまとめておこう。

第一に、海運業のグローバル化は、企業活動のグローバル化と軌を一にして展開されてきた。図1は、世界中を動き回る海上輸送量の推移を示したものである。この図を見ると、1975年に30億トン程度だった海上輸送量は1997年に50億トンを超え、2006年に70億トンを超えるに至っている。1975年の海上輸送量が20億トン増加するまでに22年を費やしているのに対し、1997年から20億トン増加するまでに要した期間はわずかに9年である。近年における顕著なグローバル化を如実に物語る数字だろう。まさに、海運業界はグローバル化の指標産業といえる。

企業活動のグローバル化は、日本企業についてもまた同じである。これに応じて、日本企業の海上輸送量もまた増加している。日本の商船隊による外航貨物輸送量の推移を示した図2を見ると、1960年代における高度成長期に輸出が飛び抜けて急拡大していく姿が見て取れるだろう。次いで輸入が拡大していったものの、1970年代に入って、荷物の積み地および揚げ地がともに外国である三国間輸送が急速に拡大していく。輸入における外航貨物輸送量を三国間輸送が追い抜いたのは1970年度である。三国間の海上輸送量は1976年度に初めて1億トンを超えて以降、その水準の前後で推移し、1990年代半ばから拡大ペースが上がっていく。2000年代初頭に一時的に落ち込むものの、それ以降の拡大傾向はとくに著しい。2005年には2億トンを超えている。

世界の海上荷動量を押し上げる原動力となっているのは、BRICsをはじめとする新興成長国に他ならない。新興成長国の興隆を受けて、海運業界の各部門は一様に活況を呈し、既に良く知られているような、海運各社の好業績を生み出していった。たとえば、鉄鉱石・石炭などの鉄鋼原料、チップやパルプの製紙原料、大豆・小麦などの穀物を輸送するバラ積み船を示すドライバルクの市況を

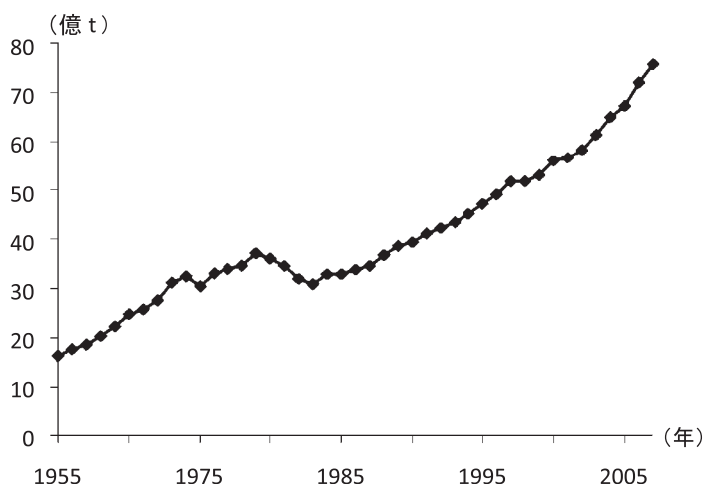


図1 世界の海上輸送量の推移
出所：国土交通省『海事レポート』各年版.

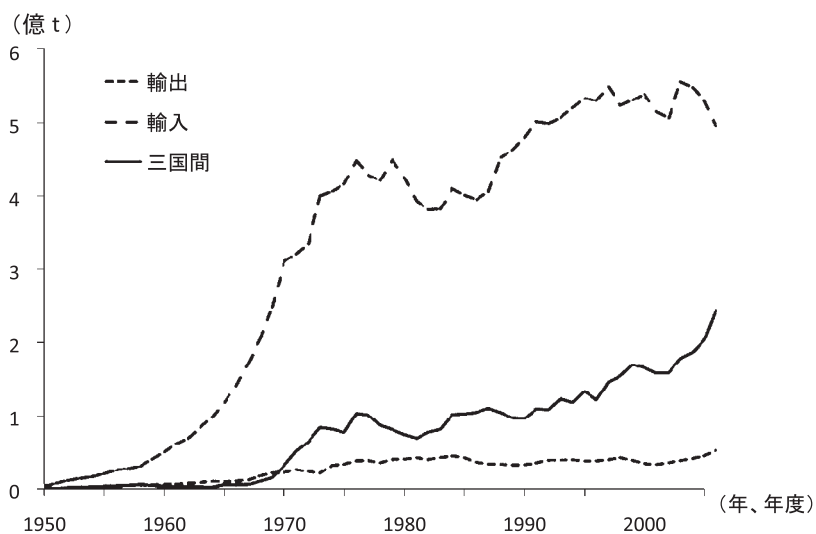


図2 日本の商船隊による外航貨物輸送量の推移
出所：国土交通省海事統計局資料
注：日本船と外国用船による貨物輸送量の推移。平成10年度までは年度表示。平成11年から暦年表示。

示すバルチック海運指数（以下、BDI¹⁾）は、1998年には947ポイントを示していたが、10年後の2007年には実に7,091ポイントに至っている。およそ8倍の上昇である。これは、中国における鉄鉱石輸入量の急増によって引き上げられたと言われている。

1) ロンドン海運取引所に上場している不定期船の運賃指標。

第二に、海運業界の歴史は、水平統合の歴史とも言える。その端緒が、1963年からの海運再編政策である。同年、運輸省の強い働きかけによって、「海運業の再建整備に関する臨時措置法」と「外航船舶建造融資利子補給及び損失補償法及び日本開発銀行に関する外航船舶建造融資利子補給臨時措置法の一部を改正する法律」が成立する。そしてこの海運再建2法を受けて、海運12社が一斉に合併契約に調印していった。こうした集約の結果、翌1964年に、日本郵船、昭和海運、ジャパンライン、山下新日本汽船、大阪商船三井船舶、そして川崎汽船の6社が設立されていったのである。

運輸省による強い指導に基づく統制は、1980年代に入って変わっていった。1982年、前述した利子補給法が撤廃され、国際的な競争の渦中に入っていく。1985年になると、運輸省は民間による自立的な活動を求めた通達を出し、これを受けて各社は経営に自由度を持って行った。とはいえ、国際的な競争激化にともなって海運各社の業績は必ずしも好調ではなかった。そのため、この後も水平統合が進んでいった。

具体的に記せば、日本郵船は、山下新日本汽船とジャパンラインとが折半出資して1988年に設立した日本ライナーシステムを1991年に合併、1998年には昭和海運も合併して船腹量を拡大させ、今日に至っている。これに対して大阪商船三井船舶は、1989年にジャパンラインと山下新日本汽船とが合併して設立されたナビックスラインを1999年に合併し、現在の商船三井に至っている。定期航路に強い大阪商船三井船舶と不定期船に強いナビックスが合併することで、日本郵船を追いかけていったのである。川崎汽船については、1964年に川崎汽船と飯野汽船が合併されて以来、特段の動きはない。こうして、日本の海運業においては大手3社による寡占体制が形成されていった²⁾。

寡占体制への転換と同時に、輸送を担う商船隊の構成も大きく変化していった。外航に従事する2,000総トン以上の商船隊の構成を、隻数全体の動きで述べると、2003年まで一貫して減少傾向にあった。しかし、2003年に底を打ってから2006年に至るまでに2,223隻へと増加し、おおよそ1980年代後半の水準にまで回復している。商船隊全体の隻数は増加回復していったものの、その構成を見ると、日本船籍の隻数は減少傾向をたどり続けていった。日本船籍の動きを見ると、1972年に隻数でピークに達するものの長期的には一貫して減少傾向をたどり、2006年7月1日時点での日本船籍は95隻でしかない。かわりに外国傭船の比率が増加している。このことは、固定資産である船舶の期末評価額と借船料の推移³⁾を示した図3をみれば明らかである。日本郵船、商船三

2) 寡占化は日本においてのみ起きたものではなく、世界でも共通して起きた流れである。1985年において東西基幹航路（欧州航路及び北米航路）に就航していた主要定期船社50社のうち、2007年時点においても営業を続けている企業はわずかに16社に過ぎない（日本海事センター、2008）。その大半が吸収、合併されていったのである。

3) ここではデータの利用可能性の問題から、両社の単体データを用いている。両社とも単体では収益のほとんどを海運業であげていることから、海運業の業況を反映していると考えられる。

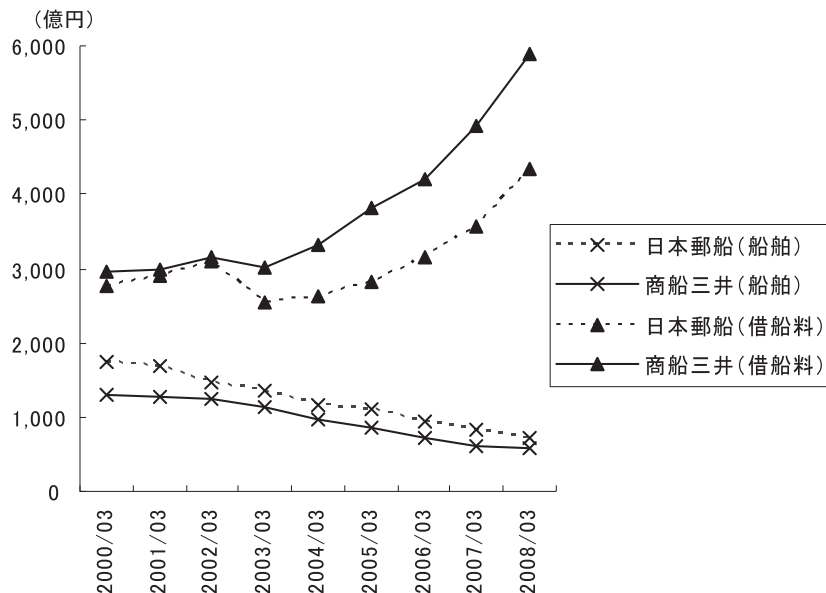


図3 保有船舶額と借船料
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

井とともに近年、借船料は大きく増加し、船舶の評価額は年を追うごとに減少していることが分かる。ただし借船料と船舶の合計額については拡大を続けており、近年の旺盛な船舶需要に対応するかたちとなっている。

ii. 財務データで見る違い

日本郵船、商船三井、そして川崎汽船による3社寡占体制が構築された海運業界は、「大阪商船三井の船舶の貨物量は日本郵船の3分の2という暗黙のルール⁴⁾」が長い間支配的であったということからもわかるように、業界としては制度的安定性（橋本，2002）の中にあったと言える。商船三井と日本郵船の売上高および総資産事業利益率（ROA）を示した図4をみるとわかるとおり⁵⁾，商船三井の売上高は日本郵船の3分の2で固定的に推移してきているのである。

とはいえ、売上高の推移が2社間で固定的であるとしても、その中身は大幅に変容してきたようである。すなわち、売上高の構成がかなり変化してきていると考えられるのである。それを示唆して

4) 『日本経済新聞』2008年6月16日。

5) 収益性の代表的な指標であるROEは、株主の立場からの収益率を測定したものであり、株主拠出分である自己資本を使用して、株主配当の源泉となる当期純利益をどれほど効率的に獲得したかを示している。本稿では企業全体の観点からの収益性、つまり企業が保有する全資産をどれほど有効に活用して収益を上げているかということに着目している。そのため全ての企業活動から獲得される事業利益を総資産で除して得られるROAを収益性の指標として用いている。

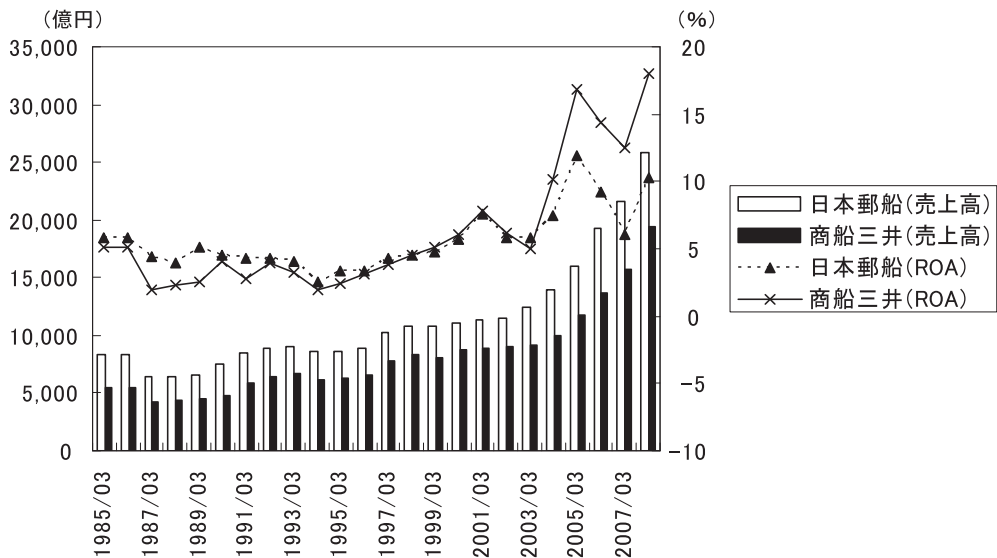


図4 2社の売上高およびROA
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

いたのが、ROAにみられる利益率のズレであった。もし2社が同一事業内容で推移してきているのであれば、利益率は並行するものと推測される。あるいは、規模の経済性が効く分だけ、上位企業の方が有利に動くものとも考えられる。しかし、売上高で劣る商船三井の利益率の方が、日本郵船を上回っているのである。そこで、ROAを売上高利益率と資本回転率へと分解し、ROAの差異をより詳しく検討していこう。

図5・6は、売上高利益率と資本回転率の2社比較をあらわした図である。このうちまず図5をみると、売上高利益率は2003年を境に大きく分かれており、年を追うごとにその差が拡大していることがわかるだろう。一方、資本をどれほど有効に活用して事業活動を行ったかを示す資本回転率は、図6に示される通りである。2000年以降、日本郵船が若干高い水準を保ちながらも、その差は2008年3月期においてもそれほど変化はなく、両社は平行な動きをしていることがわかるだろう。ここから、売上高利益率の差こそが両社のROAに大きな影響を与えていることがうかがえ、3分の2で推移してきた商船三井の売上高の事業構成が変容してきたことが推測されるのである。売上は立てるのではなく選ぶものである（三品，2006）ということなのだろう。

では、各社はどのような事業内容となっているのだろうか。表1は、2008年3月決算における、各事業セグメント別の売上高と売上高営業利益率を表している。この表からわかることは少なくとも2つある。ひとつめは、商船三井の海運事業への依存度が高いことである。商船三井の海運事業比率は89.2%にまで達しているのに対し、日本郵船は69.2%でしかない。ふたつめは、物流事業の比重の違いである。商船三井における物流事業の売上比率はわずか3.2%だが、日本郵船のそれは19.2%にも及んでいる。以上2つの比較から、海運事業に焦点を当てた商船三井、陸・海・空の総

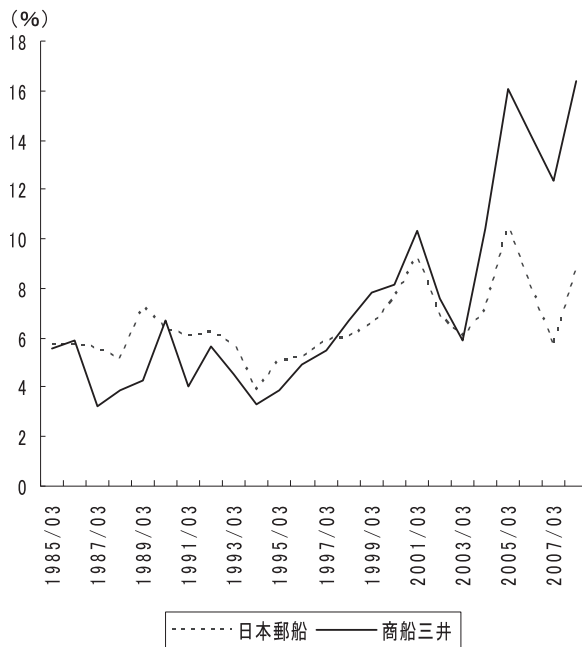


図5 売上高事業利益率
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

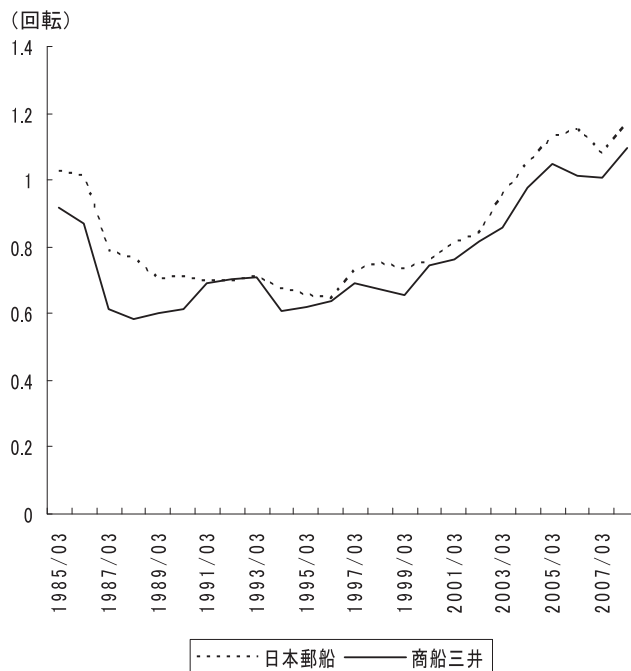


図6 資本回転率
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

表1 2008年3月期決算における両社のセグメント別売上高比率（全売上高に占める割合）と売上高営業利益率（括弧内）

事業の種類			商船三井		日本郵船	
海運	貨物輸送	定期船事業	コンテナ船事業	34.7% (0.2%)	定期船事業	24.2% (17.4%)
					ターミナル関連事業	5.5% (7.3%)
		不定期船事業	不定期専用船事業	51.8% (26.2%)	不定期専用船事業	37.8% (17.2%)
	旅客輸送		フェリー・内航事業	2.7% (2.3%)	客船事業	1.7% (11.3%)
物流事業 (貨物運送取扱業，通関業，倉庫業)			ロジスティクス事業	3.2% (1.8%)	物流事業	19.2% (3.0%)
空運			—	—	航空運送事業	3.7% (-21.5%)
その他の事業			関連事業	6.5% (9.6%)	不動産事業	0.4% (30.2%)
			その他事業	1.2% (33.0%)	その他の事業	7.5% (0.9%)

出所：各社『有価証券報告書』より作成。

合物流を目指している日本郵船，という戦略上の相違が今日あることが読み取れるだろう。

売上高を支える事業構成を踏まえ，本稿がとくに注目するのは外航海運である。なぜなら，図1および2が指し示すように，企業活動がグローバル化して世界の海上輸送量が増加している背景を受けて，日本の商船隊による外航海運が活発化しているからである。なかでも，三国間輸送量の増加が著しい。日本の商船隊による輸出力，輸入量，三国間輸送量の推移を示した図2を再度見てもらえればわかるだろう。輸入量が最も大きいものの，2003年にピークをむかえて以降，減少傾向にある。一方で，急増しているのは三国間輸送量である。経済活動のグローバル化に対応していることがわかる。次節以降では，外航海運の主要分野における競争と協調の歴史を手始めに，各社の戦略を分析していくことにしよう。

Ⅲ. 定期船事業における協調と競争

i. 北米航路

定期船分野は，海運企業が常に競争圧力に晒されてきた非常に厳しい分野である。商船三井もまた，1982年5月から始めた「極東（韓国，台湾，香港）－北米西岸」の三国間航路において赤字に苦しんでいた。荷動きはあるものの，運賃水準が低かったからである。もちろん，商船三井だけに限らず他の日本海運企業もまた同様に苦しんでいた。

この状況を打開するため、商船三井は、同航路を「日本－北米西岸航路」と結びつけることで、大型船を導入しようと考えていった。しかし北米西岸航路においては、運輸省の指導によって、日本海運6社による共同配船体制が構築されていた。コンテナ化に伴う過重な投資負担のリスクを回避することがその狙いであった。しかしそれと引き換えに、柔軟な企業行動はかなり制約されていた。共同配船体制については、6社が自主調整ルールを設けていたからである。

翌1983年春、商船三井は、北米西岸定期航路における日本海運6社の共同配船体制から脱退し、コンテナ船を単独配船することを宣言し、業界に大きな衝撃を与えた。「カルテルに厳しい米国向け航路での共同配船はいちいちFMC（米連邦海事委員会）の規制を受けるので機敏に運営できず、外国船と競争できない」というのが、商船三井が挙げた理由であった⁶⁾。この共同配船体制の見直し問題については、賛否渦巻く中で6社首脳による会合が重ねられていった。

北米西岸航路には、西岸北部向け航路と西岸南部向け航路の2つがあった。このうち、もともと南部向け航路（通称、加州航路）については、日本郵船と昭和海運のグループと、その他4社によるグループという2つに分かれていた。そこで、4社による1グループを、さらに商船三井と川崎汽船のグループと、山崎新日本汽船とジャパンラインのグループの2つに分けることとなった。2社3グループ体制（商船三井と川崎汽船、日本郵船と昭和海運、山崎汽船とジャパンライン）へと変更されていったのである。他方で、北部向け航路については従来通り6社共同配船体制を維持することが決定された⁷⁾。これが決まったのは、商船三井による宣言から半年が経過した、1983年11月4日だった。

商船三井はさらに、日本とニューヨークを結ぶ北米東岸航路の再編も積極的に働きかけていく。1980年代前半には、北米東岸航路に関わっていた5社全体が年間で120億円もの赤字を出していると言われ、その再編が喫緊の課題となっていた。1985年2月に川崎汽船が共同配船体制から離脱し、その後さらにジャパンラインも離脱し、日本海運業の協調体制は解体されることとなった。その結果、日本郵船、商船三井、そして山崎新日本汽船の3社が共同配船する体制へと変わっていった。

しかし、1984年6月18日に米新海運法が施行してから競争は激化の一途をたどり、1986年度には北米4航路で日本の海運6社は640億円もの赤字を計上していた⁸⁾。1987年には、ついに運輸省が聞取りに乗り出すほどであった。その後、昭和海運が定期航路部門から撤退、1989年にはジャパンラインと山下新日本汽船が合併し、6社体制は終わりを迎えていく。1991年には、日本郵船が

6) 『日経産業新聞』1983年9月28日、p. 28.

7) その後、1986年に入ってから、「日本郵船と昭和海運」、「商船三井と川崎汽船」、「ジャパンラインとエバグリーン」、「山下新日本汽船とネプチューン・オリエント・ライン、オリエント・オーバーシーズ・コンテナ・ライン」の4グループに分離した（『日経産業新聞』1986年5月10日、p. 10）。

8) 『日経産業新聞』1987年1月30日、p. 16。1987年2月27日、p. 16。なお、1985年度の赤字額は550億円だったという。

ナビックスラインの定期航路部門と日本ライナーシステムを吸収合併した。これによって日本の定期航路3社体制となる。さらにこのとき、日本郵船との共同配船関係を解消しはじめていた商船三井は川崎汽船との共同運航を発表、これによって、北米航路における日本海運各社は2グループに集約されていった。

海運同盟側企業と非同盟側企業との間にも、無用な価格競争を避ける、という緩やかな合意が形成され、収益性の回復に向けた追い風となった。その結果、北米航路における赤字幅自体は縮小していくこととなった。その額を見ると、北米航路における日本海運3社合計の赤字幅は、218億円（1990年度）から178億円（1991年度）へと縮小している。

ii. 欧州航路

北米航路とは一線を画して安定していた欧州航路もまた、1980年代後半に入るとその雲行きにかげりが見え始めた。それまでの欧州航路においては、コンテナ化の進展に対する対処として、海運企業間で4グループが形成され、安定的な同盟関係が保たれていた。このうち日本郵船と商船三井は英国2社、西ドイツ1社とグループを組み、同グループで55%程度のシェアを確保していた⁹⁾。しかしこうした安定的な同盟関係も、台湾等の同盟に参加していない新興企業の対等によって、揺らいでいた。非同盟側のシェアが、45%にまで高まっていたからである。同盟による調整力は低下を余儀なくされており、その回復が喫緊の課題となっていた。

そのため、同盟の中で最も低いシェアに抑えられていたエース・グループが同盟から離脱する危険性も、大きなリスク要因となっていく。当時、エースのシェアは、トリオの53%強、スカンダッチの20%強、マースクの13%強に次いで4番目の12%強でしかなかった¹⁰⁾。これに対して1989年、同盟関係の安定化を堅持したい上位グループはエースに配慮し、14%強程度までシェアを引き上げること容認していく。さらに非同盟側企業とも協議を重ね、協調体制の構築に腐心していった。

協調体制の修正を指揮したのは、商船三井社長（当時）の転法輪奏氏だった。1990年春にイギリス側企業との意見の不一致からトリオの解散と、旧トリオ・グループの日本郵船、西ドイツのハバクロイドの3社による新グループの形成を企図していく。そのうえで、オランダの総合物流会社ワッシングを1990年6月に買収、欧州での拠点確保に尽力し始めていった。同様に日本郵船も同年7月、ノルウェーの大手海運会社ウグランド・グループの自動車輸送子会社ウグランド・オール・カー・キャリアーズ（UACC）を約270億円で買収していく。いずれも、1992年に始まるEC市場の統合をにらんで、欧州内に食い込もうとする戦略の結果であった。

しかし北米航路や欧州航路で数々の施策が打たれたものの、赤字体質そのものは変わらなかった。

9) 日本郵船や商船三井が形成したグループはトリオと呼ばれ、その他、オランダのネドロをはじめとする欧州5社はスカンダッチ、デンマークはマースク、川崎汽船はネプチューン・オリエント・ライン（NOL）と香港オリエント・オーバーシーズ・コンテナ・ライン（OOCL）とエースを、それぞれ形成していた。

10) 『日経産業新聞』1989年10月9日、p.2.

たとえば1996年度においては、日本の海運3社合計で140億円の赤字を出している¹¹⁾。

iii. 世界規模での再編：激しい囲い込み活動

企業活動のグローバル化に伴い、協調体制もまた世界規模で組まれていくようになった。これを積極的に主導したのは日本の海運各社だった。1994年、商船三井は、アメリカのAPL、オランダのネドロイド、香港のOOCL、マレーシアのMISCと「ザ・グローバル・アライアンス・グループ」（以下、グローバル・アライアンス）を形成することを発表する。この意思決定について、外航海運として世界初の国際企業連合の形成に尽力した生田正治商船三井社長（インタビュー当時）は、次のように述べている。

定期船の分野では、競争が激しくて、各社とも赤字が増える状態だったんです。特に84年の米国の法改正で運賃のカルテル行為が禁止になってから、太平洋を走る船会社の数はそれまでの約40社から半減しました。そこで私はアライアンスの形成を92～93年ごろに発想し、外国の会社呼びかけて94年に発足しました¹²⁾。

商船三井のこうした動きに対し、日本郵船はドイツのハバクロイド、シンガポールのNOL、イギリスのP&OCLと新グループ「ザ・グランド・アライアンス」（以下、グランド・アライアンス）を形成していった。一方、川崎汽船がNOLやOOCLと形成してきたエースは解消され、川崎汽船は、韓国の現代商船、台湾の陽明海運を新たなパートナーとしていった。デンマークのマースクはアメリカのシーランドとの提携を発表、こうして新たな4大グループによる協調体制に変化していった。

こうして形成された4大グループ間では、激しい駆け引きを通じた企業の引き抜きが頻発した。具体的にはまず、ネドロイド（グローバル・アライアンスに参加）と、P&OCL（グランド・アライアンスに参加）が合併して設立されたP&Oネドロイドがグランド・アライアンスに参加したことで、グローバル・アライアンス側はネドロイドを失って欧州航路が手薄になる。そのためグローバル・アライアンスは、ドイツのDSRセネターを買収して欧州航路を確保していた現代商船と提携して引き込んでいった。その結果、現代商船は川崎汽船との提携関係を解消していくこととなった。遅れをとった川崎汽船は、コンテナ取扱量で日本海運各社を上回る中国遠洋運輸公司（COSCO）と提携していった。

グローバル・アライアンスとグランド・アライアンスとの間では、その後も激しい引き抜きと囲い込み活動が繰り返されていった。ネドロイドに続いてOOCLとMISCがグローバル・アライアンスから離脱してグランド・アライアンスに参加、他方でグランド系のNOLがグローバル系の

11) 『日経産業新聞』1997年3月25日、p.17。

12) 『日経ビジネス』1998年5月25日号、p.73。アライアンス形成当時、生田氏は専務である。

表2 コンテナ船の世界シェア10位

社名	%
マースク・シーランド	13.8
MSC	8.4
エバー・グリーン	7.8
P&O ネドロイド	7.3
韓進海運	5.4
APL・NOL	4.4
中国・コスコ	4.2
CMA・OGM	4.2
日本郵船	4.1
川崎汽船	3.6

出所：『日経産業新聞』2003年12月16日，p. 21.

注：2003年5月時点のデータ。

APLを買収したもののグローバル・アライアンスに参加していく。構成メンバーが大きく変わったグローバル・アライアンスは、ザ・ニューワールド・アライアンスと改称していった。ネドロイドとP&Oの合併，NOLによるAPLの実質的買収，現代商船によるDSRセネターの買収発表。これらはすべて1997年の出来事である。アライアンスが1年のうちにめまぐるしく変わっていったことがわかるだろう。その後，1999年にはマースクによるシーランド買収も発表された。

国際的なアライアンスの形成は，定期船事業の業績回復に一役買った。1998年に入って，海運各社は欧州航路でアジア発を3回，日本発を2回，北米航路も日本・アジア発を1回値上げしたという¹³⁾。さらに北米航路の北米向け運賃で40フィートコンテナあたり300ドルの値上げを実現するという，画期的な交渉に成功している¹⁴⁾。こうした結果，商船三井は1999年度の決算において，定期船事業が20年ぶりに黒字転換したことを報告している。

熾烈な競争局面からの脱却を目指して展開された一連の協調活動によって，定期船部門は慢性的な赤字体質からは抜け出していった。しかしそれでも，定期船部門が利益の源泉として長期的に重要な柱をなすことはなかった。コンテナ船では世界各国の海運企業のシェアの方が圧倒的に高く，川崎汽船が注力していくものの，競争優位は構築困難な状況にあった。表2は，2003年5月時点での世界シェア上位10社を比較したものであるが，マースク・シーランドが圧倒的に強く，日本企業は下位にとどまっている。商船三井は12位であり，圏外であった¹⁵⁾。

こうしたことから海運各社は，定期船部門での改善活動に励む一方で，収益源を他に求める活動にも注力していった。1980年代において，各社の戦略は一様に多角化であり不動産やレジャー事

13) 『日経産業新聞』1998年10月9日，p. 15.

14) 『日経産業新聞』1999年1月27日，p. 19.

15) その後の動きを記しておくと，2005年にグランド・アライアンスとザ・ニューワールド・アライアンスとが提携し，基幹航路で197隻を誇る世界最大のアライアンスが形成された。

業への進出であった。しかし各社の戦略は、次第に分化していく。すでに多くの誌面で取り上げられている通り、日本郵船は複合一貫輸送体制の構築による総合物流化を訴求し、商船三井は外航海運の中での多様化を目指していった。具体的には、不定期船部門である資源運搬船分野への集中的展開である。次節では、次第に分化していった両社の戦略について、明らかにしていこう。

IV. 戦略の分化

i. 総合物流化の日本郵船

1960年代にコンテナ化を展開し始めた海運業界では、1980年代に入ると、陸・海・空を合わせた複合一貫輸送サービス体制に向けた動きが活発化していくこととなった。これには日本郵船や商船三井をはじめとする海運各社が関わったが、なかでも熱心だったのは日本郵船だった。1978年、日本郵船の菊池庄次郎氏が主導する形で日本貨物航空が設立される。航空貨物輸送分野への進出に関しては、航空貨物分野で先行していた日本航空は絶対反対の立場を貫いたものの、日本郵船が押し切ったかたちであった。初代社長は、日本郵船会長（当時）の小野晋氏であった。

1987年になると日本郵船は「NYK21」という長期ビジョンを策定、2005年に海運事業以外の売上比率を44%にまで引き上げることを掲げる。その主たる柱は、輸送事業で言えば陸海空を合わせた総合物流化、輸送事業以外で言えば海上レジャーや不動産事業といった事業への注力であった。このうち、外航海運に関わる重要な戦略は、総合物流化である。

総合物流化に向けた取り組みは、長期ビジョンに沿って展開されていった。2001年になると日本郵船は、定期航路、不定期航路、客船、につづく第4の柱として物流事業を押し出していく。たとえば2002年時点において日本郵船社長（当時）の草刈隆郎氏は「国際複合一貫輸送への細かい需要に応え、相乗効果を発揮できる」と述べ、さらに2003年には総合物流本部を設置し、副社長（当時）の平野裕司氏も「物流を経営の柱に据える。2011年には物流だけで1兆円を稼ぐ総合物流会社を目指す」と目標を掲げている¹⁶⁾。これは、海運事業の売上高に匹敵する額である。日本郵船は、自動車部品や、欧米の大手小売りチェーンの調達にかかわる物流を主軸として、空と陸への戦略を展開していった。

まず空輸分野への進出について指摘すると、日本郵船は2005年7月、日本貨物航空株を子会社化することを発表する。「顧客にはもはや陸・海・空の区別は意味がない。すべて組み合わせて質の高いサービスを提供する」というのが宮原耕治社長（当時）の出した見解であった¹⁷⁾。とくに、自動車部品の輸送体勢は国際的に緊密なネットワークが張り巡らされているために、時間のかかる海上輸送だけでなく、短時間で輸送可能な空輸もまた重要なオプションだった。日本郵船による空

16) 『日経産業新聞』2002年12月20日、p.26。2003年12月11日、p.22。

17) 『日経産業新聞』2005年8月2日、p.19。

への展開に対しては、商船三井も近鉄エクスプレスと提携して進出して対抗していった。

ただし日本貨物航空は、今日までのところ利益貢献をしていない。2006年には、旧型機「B747」のエンジントラブルによって、数週間で済むはずの整備に2ヶ月を要したために一時運航中止となる。ここにさらに競争激化と原油高が加わり、赤字が積み重なって黒字化が遅れてしまっているのである。

陸についても同様に日本郵船は、たとえば中国内陸部における自動車部品輸送体制を2005年に構築し始めていく。さらに2006年には、国際展開を狙うヤマト運輸を抱えるヤマト・ホールディングスとともに「郵船ヤマトグローバルソリューションズ」を設立し、中国の企業間物流等に乗出していた。

ii. 不定期船・資源運搬分野集中の商船三井

陸と空へ展開していった日本郵船に対し、商船三井は資源運搬船分野に集中していった。そのひとつが、LNG船への注力である。

商船三井がLNG船に乗り出したのは、1983年のことである。同年8月に日本初のLNG船が就航し、大手6社が共有するかたちで1983年度中に5隻が就航していった。このうち商船三井の所有分は1.6隻分であった。1990年代に入ってもタンカーやLNG船に力を注ぎ、日本郵船を抜いて国内トップに躍り出ている。1996年には、日本の海運5社が毎年600万トンのLNGを25年間にわたってカタールから日本に運ぶプロジェクトが始まった。このときの日本郵船と商船三井の所有比率はともに36.5%だった。

商船三井は、LNG船への積極的な投資をさらに続けていた。たとえば、インドネシアから日本へLNGを輸送しているバーマMOLトランスポート、アメリカのバーマLNG SHIPPING、イギリスのバーマインベストメントの3社の全株を日商岩井とともに取得している¹⁸⁾。さらに1999年には、日本の海運企業として初めてカタールのドーハに駐在員事務所を設置していった。ここには二重の意味が込められていたと思われる。第一にLNGプロジェクトへの適応であり、第二に、将来性のある三国間輸送に向けた布石を打っていったのである。2002年において商船三井専務（当時）の北条時尚氏は、「建造中分も含め五十隻を確保した当社は世界一のLNG運航会社。新規開拓でこの地位を不動にする」と述べている¹⁹⁾。

新規開拓とは、三国間輸送であった。2003年に入ると、商船三井は日本郵船、川崎汽船、エクスマール、カタール SHIPPINGとともに、カタールのLNG生産・販売会社であるラスガスII社と、イタリアなどに向けたLNG輸送契約を結んでいる。契約は、2005年5月からの25年間である。LNG船事業は、長期契約に基づいているため、安定収益が期待できる事業であった。商船三井と

18) 『日経産業新聞』1998年11月22日、p.1.

19) 『日経産業新聞』2002年12月20日、p.26.

しては、市況に左右されやすい定期航路事業とは異なる事業へと軸足をシフトさせていったのだった。

長期契約に基づく LNG 船事業は、商船三井の業績を後押しした。商船三井財務部・IR 担当執行役員の米谷憲一氏は、「当初は、LNG の需要が縮小したらどうするとバカにされたが、リスクを取ったことで高いリターンが得られた²⁰⁾。」と述べ、業績を押し上げたことを指摘している。この LNG 船分野では、日本郵船も対抗して隻数拡大に乗り出し、2,000 億円程度を投資して 2010 年までに 80 隻に増やす計画を、2005 年に発表している。

商船三井が力を注いだのは LNG 船だけではなく。鉄鉱石輸送にも積極的に乗り出し、2003 年には中国の宝山鋼鉄と長期輸送契約を結んでいる。この契約は、西オーストラリアからの鉄鉱石輸送を最長で 15 年間にわたって担う、というものだった。鉄鉱石をはじめとするばら積み船に対する商船三井の注力は非常に積極的であり、2003 年末には、10 万トン以上のばら積み船を 30 隻発注する予定であると報じられている²¹⁾。

資源運搬船に代表される一連の不定期専用船部門への集中的な展開は、世界順位に着実に反映されている。先述したように 2003 年において、定期船部門が抱えるコンテナ船こそ 12 位であるが、不定期専用船部門を構成する各船は軒並み上位に位置していった。具体的に記せば、メタノール船、LNG 船、ばら積み船はいずれも世界 1 位の船腹量を誇っており、原油タンカーと木材チップ船は 2 位である。なお、同じく不定期専用船部門を構成する自動車船は 3 位である²²⁾。不定期船に強い商船三井、という姿はここに確認できよう。

資源運搬船での集中展開は、中国の成長を見越したうえで遂行された戦略である。社長の鈴木邦雄氏は「流通業務を英蘭の物流大手に競り勝って受注した。中国など世界では鉄鋼やエネルギー需要はまだまだ伸びる。うちの強みを積極的に伸ばし、収益基盤をより強固にする」という絵を描いている²³⁾。

iii. 戦略分化の財務的影響

では、これら戦略が日本郵船と商船三井に与えた影響はどのようなものだったのであろうか。この問いに対し、ここでは財務的側面に光を当てて考えていこう。とくに注目するのは、1) 国際化の指標となる海外売上高の動き、2) 企業における部門別売上高の推移、そして 3) 費用構造への影響、の 3 つである。

第一に、両社の海外売上高の推移から確認しよう。図 7・図 8 は、日本郵船と商船三井の海外売上高の推移をあらわした図である。両社ともに拡大傾向にあることがまず読み取れる。商船三井の

20) 『日経ビジネス』2003 年 10 月 6 日号, p. 20.

21) 『日経産業新聞』2003 年 12 月 12 日, p. 19.

22) 『日経産業新聞』2003 年 12 月 12 日, p. 19.

23) 『日経産業新聞』2003 年 12 月 12 日, p. 19.

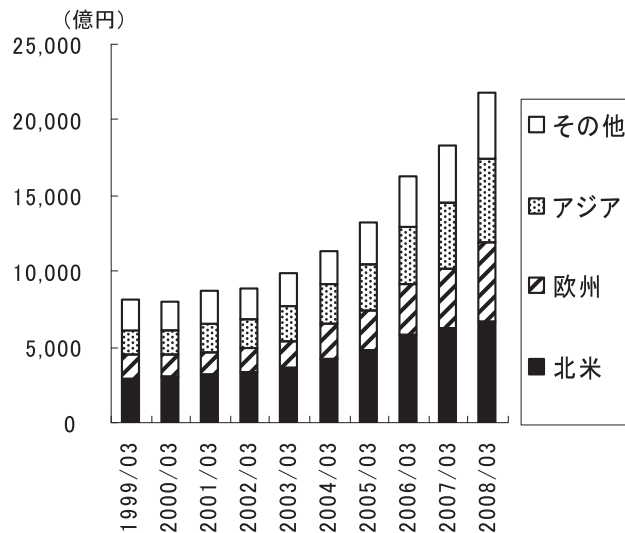


図7 日本郵船の海外売上高の推移
(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

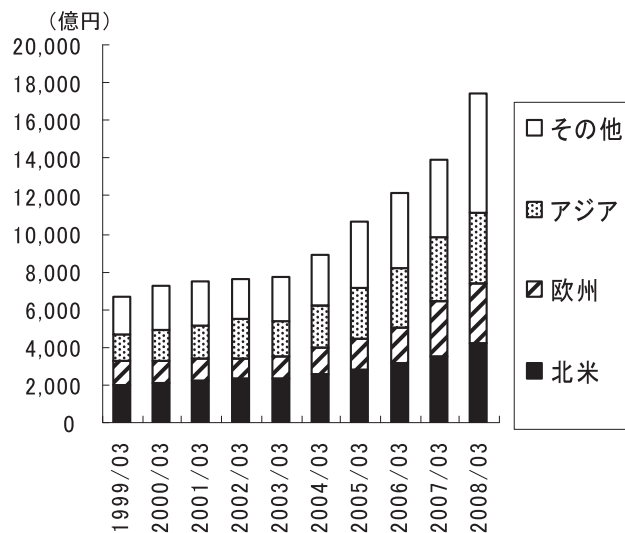


図8 商船三井の海外売上高の推移
(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

海外売上高は、日本郵船のおおよそ0.8倍で推移している。たとえば1999年3月期は0.82倍、2008年3月期は0.80倍となっている。

地域別の内訳でみると、商船三井の海外売上高の推移から、主な取引先であった北米・欧州・アジア以外の「その他」の海外売上高に占める割合が近年高くなっていることが分かる。このことは日本郵船の海外売上高の推移と比較すると、より明らかとなる。また商船三井の2008年3月決算

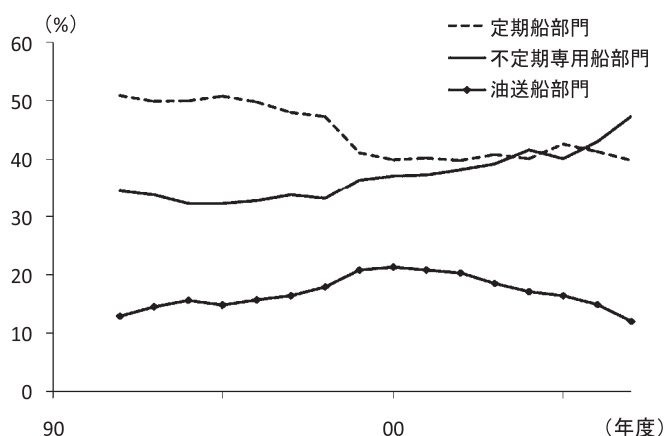


図9 商船三井における部門別営業収益比率
出所：商船三井『有価証券報告書』より作成。

における海外売上高の区分が、前年までの北米・欧州・アジアの3区分から、中南米、オセアニアが加わり5区分となっている²⁴⁾ことを考え合わせると、商船三井が新興成長国への展開を推し進めていることが推測できる。

第二に、部門別の売上高比率の推移を確認しておこう。図9は商船三井の1990年度から2007年度に至るまでの部門別営業収益の比率を示している。1990年代を通じて、定期船部門は最大の売上源であった。しかし1990年代終盤に落ち込み、40%前後で推移している。そして2005年度を過ぎるあたりから、40%を割り込んでいる。これにかわって商船三井の主たる売上源へと上昇しているのが、不定期専用船部門である。不定期専用船部門は1990年代には35%前後で推移していたが、1990年代終盤から微増傾向をはじめ、2005年度から急拡大し、定期船部門の比率を上回っている。こうして、商船三井の収益構成は逆転していったのである。

同様の比較を日本郵船についてもするべきではあるが、残念ながら、日本郵船の部門は年度毎に大きく変わることがあるため、時系列な整合性を保ち難い。そこで、2008年3月期の1時点だけではあるが比較しておくと、日本郵船の定期船部門は25.7%、不定期専用船部門は40.2%となっている。商船三井は39.8%（定期船部門）、47.4%（不定期専用船部門）となっているため、両部門において日本郵船の依存度が低いことがわかる。これは、本節で指摘してきた通り、日本郵船が海運事業以外の事業の育成に励み、総合化を展開していった結果だと推測できる。

そして第三に、費用構造への影響を分析していこう。図10と図11は、各分析期間における両社の操業度（売上高で測定）と費用（売上原価と販売費一般管理費の合計）の推移をプロットしたものである。横軸に売上高、縦軸に費用をとっている。分析対象期間が、それぞれ1996～2001年度、

24) 図中では整合性をもたせるため、その他に含めて示している。

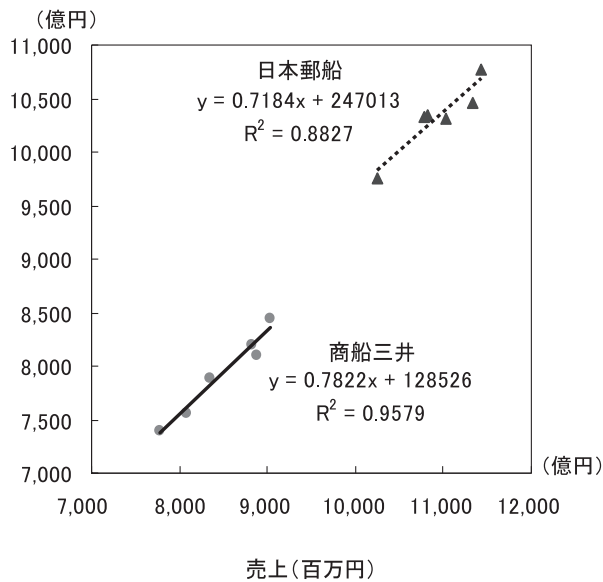


図 10 売上・費用額の時系列 (1996 年度～2001 年度)
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

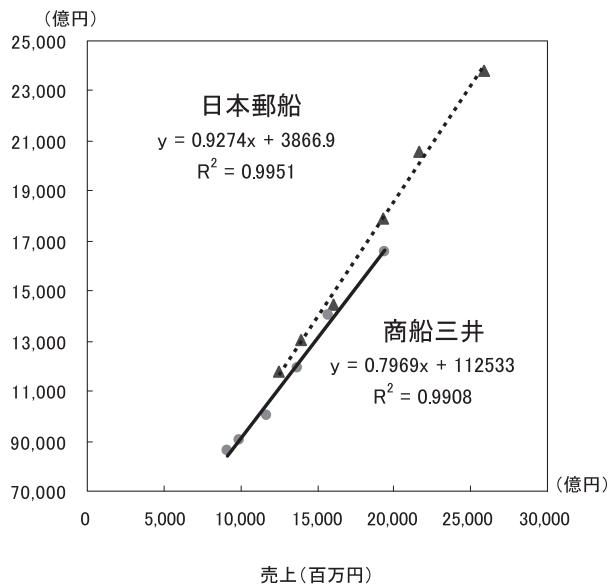


図 11 売上・費用額の時系列 (2002 年度～2007 年度)
出所：各社『有価証券報告書』より作成。

2002～2007 年度で二分されているのは、2001・2002 年度を境として両社の利益率が大きく相違し始めているからである。両社における変動費と固定費の関係をより鮮明に対比するために、各期

間のデータをプールして最小2乗法によって線形で推定した²⁵⁾。

まず図10から1996～2001年度の動きを見ると、日本郵船の回帰係数0.71、定数項247,013に対し、商船三井がそれぞれ0.78と128526となっている。続いて2002～2007年度の動きを見ると、日本郵船が回帰係数0.92、定数項3,866、商船三井が回帰係数0.79、定数項112,533となっている。ここから、商船三井には、2期間で費用構造に大きな変化が起きていないことがわかる。商船三井が海運事業に集中して資源を投下し続けているために、大きな事業構造、費用構造の変化が起きていないものと思われる。

一方、注目すべきは日本郵船である。日本郵船については変動比率が増加しており、費用構造が大きく変化していることがわかる。一般に、費用構造を規定するのは事業内容である。したがって、2期間におけるこうした違いが生み出された背景には、日本郵船が海運に加えて陸運・空運といった異なる事業にも進出して総合化を狙っていった結果であると推察される。

V. おわりに

本稿では、市況産業として捉えられることの多い海運業界を挙げ、日本郵船と商船三井の戦略行動を把握し、その財務的影響を明らかにしてきた。通常、市況産業であれば、外的環境からの影響が強すぎるあまりに、各社の戦略的自由度やそれに伴う財務的差異は生み出されづらいと思われる。しかしながら第2節で確認して来たように、日本郵船と商船三井との間には、売上高こそ一定の固定的関係が長期的に続いているものの、利益率において大きな差が数年間に渡って生じている。本稿ではこの差異を分析の出発点として、各分野における両社の戦略行動を明らかにしてきた。海運業界に伝統的な定期船分野では、商船三井が積極的にアライアンス形成に向けた働きかけを行ってきたことが明らかとされた。さらに、定期船部門での苦戦が続くなかで、日本郵船と商船三井との戦略が次第に分化していったプロセスも明らかにした。両社の戦略の分化は、とくに費用構造に関して、財務的な違いを生み出したように思われる。かくして、海運業界における各企業は、外的環境からの強すぎる影響に翻弄されつつも、互いに異なる戦略を展開し、異なる財務的成果を生み出してきたのである。

ただし世界規模で起きつつある直近の動きは、こうした外的環境の影響力を制御不能なほどに高めていることに注意する必要がある。アメリカを起点として始まった世界恐慌への各国対応策としてブロック経済化が進むのだとすれば、それは世界中をめぐる海上荷動量の減少を意味し、海運に

25) 固定費と変動費の額は測定の対象期間によって大きく相違すると考えられる。例えば学校経営における職員や教員の給料は人件費であり、短期的には固定費であると考えられる。しかし長期的には、教育およびサービス水準を一定に保つために、学生数の増加に応じて職員等を増やす必要があり、人件費は変動費の性質をもつ (Kaplan and Atkinson, 1989)。そこで本稿では比較可能性をできるだけ担保するために、同じ年数で回帰を行っている。

関わる市場規模の縮小を引き起こす。海運業の好況を示す代表的指標として掲げられることの多いBDIは、2008年後半に入ってから急落している。日本郵船（2007年度末の運航隻数、777隻）も商船三井（同、874隻）も、船舶の増強計画を相次いで縮小している²⁶⁾。ただし、商船三井は造船計画を縮小しつつも、社長の芦田昭充氏は次のように述べている。

中国は経済発展のために質の高い鉄鉱石を輸入しなければならない。大豆や原油の輸入は現在も増えている。人件費上昇などで『世界の工場』の性格は変わるだろうが、先進国は代わりの工場を探す。米国が保護主義に走ったり、繊維等の製造業が先進国に回帰したりする後戻りは考えられない。海上物流の拡大も続き、当社も中長期の増強計画は変えない²⁷⁾。

本稿が切り残す分析課題は非常に多い。ここでは暫定的に3点ほど挙げておこう。第一に、物流システムを構築するために必要なICT基盤構築について分析を深める必要がある。もともと情報通信ネットワークの構築については、アメリカのアメリカン・プレジデント・ライン（APL）がいち早く乗り出しており、日本の海運企業はそれを追いかけていく、という流れであった。川崎汽船が1989年に日米間の情報通信ネットワークを構築、次いで日本郵船や商船三井も日米をはじめとする世界的な情報通信ネットワークの構築に乗り出していった。これは、日本の自動車各社をはじめとする製造企業のアメリカにおける現地生産に合わせて、適確な部品輸送体制を構築する必要が高まっていったことを受けている²⁸⁾。川崎汽船社長（当時）の松成博茂氏は「米・APLは世界ネットワークをすでに完成させており、日米海運業界の差は大きい。もっと情報通信に投資していかなければ負ける」と述べている²⁹⁾。

2005年には商船三井がコンテナ船にLANを導入し、航海記録装置が集めた針路や速力などの運航情報データを陸上に送る実験を行っている。一方、コンテナ貨物に関する情報の共有については、日本郵船がICタグの導入に積極的に関わり、ICタグの国際標準規格団体のEPCグローバルに参加していった。これは、日本の物流企業として初めての参加であった。

こうした一連のICTネットワーク構築は、陸・海・空を一貫して担う輸送体勢を構築するうえで非常に重要な鍵となろう。ICTを活用して海運業界がどのような変革を遂げているのか、という点については、今後さらなる分析が必要となると思われる。

第二に、商船三井は海運一本に絞った戦略を採用している、としばしば言われている。たしかに、すでに指摘してきた通り、日本郵船が陸運や空運にも積極的に乗り出している一方で、商船三井は相対的に見れば総合化には積極的でない。これは商船三井の事業リスクの高さを物語っていると指

26) 『日本経済新聞』2008年12月9日。

27) 『日本経済新聞』2008年12月2日。

28) ちなみに、トヨタ車は日本郵船と川崎汽船が担い、日産車は商船三井、というように明確に分類されていた。

29) 『日経産業新聞』1989年8月8日、p.7。

摘されるゆえんにもなっている。これに対して、商船三井はひとくちに海運といっても非常に多岐にわたる選択肢があり、それらが互いに正相関の関係にないため、幅広いポートフォリオの構成可能性を与えていることを主張している。すなわち、海運一本に絞りはいるものの、そのなかでフルライン化によるリスク回避を十分に狙うことができる、という立場をとっている。これらの見解の妥当性は、今後降り掛かってくる外的環境からの強力な影響を商船三井がどの程度回避しきれるのか、という問いを考えることで判定できるものと思われる。これもまた、今後の分析課題である。

第三に、企業間での協調と競争のプロセスをより詳細に分析していく必要があると思われる。すでに本稿が明らかにしてきたように、外的環境からの圧力に対し、定期航路分野においては協調行動を通じた国際的なアライアンスを絶え間なく形成することによって圧力を和らげようという取り組みがなされてきた。こうしたアライアンスは解散と形成を繰り返しながら、その協調体制を巧みに変化させて競争局面に何とか陥らないように努力してきたものと思われる。長年にわたる慢性的な赤字体質からわかるとおり、定期船分野は他の業界と比べて非常に熾烈な競争圧力に晒されているのだろう。だとすれば、定期船分野における各社の戦略的行動はその分だけ高度化を遂げているものと思われる。近年の経営戦略論の分野で展開されつつあるゲーム論的な分析アプローチは、企業間で展開される協調と競争のプロセスを分析する重要かつ有用な視点であると考えられている。したがって、今後、こうした視点に基づきながら定期船分野における協調と競争のメカニズムを解き明かしていくことは、非常に興味深いと思われる。

参 考 文 献

- 日本海運集会所『海運』2008年3月号, pp. 57-59.
国土交通省『海事レポート』各年版.
桜井久勝(2007)『財務諸表分析(第3版)』中央経済社.
橋本寿朗(2002)「我が国海事産業の経営論的理解と今後」『日本造船学会誌』第866号, pp. 116-119.
木村達也(2004)「外航海運業にみる製造業の収益改善継続への示唆」富士通総研(FRI)経済研究所『研究レポート』No. 206, September.
三品和広(2006)『経営戦略を問い直す』ちくま新書.
日本海事センター海事問題研究会・海運経済問題委員会(2008)『外航海運における船社間協定に係る調査報告書』.
Robert S. Kaplan and Anthony A. Atkinson(1989), *Advanced Management Accounting*, 2nd edition, Prentice-Hall.
(浅田孝幸・小倉昇監訳(1996)『キャプラン管理会計(上)』中央経済社.)

Comparing the Top Two Japanese Shipping Agents' Strategies by their Accounting Data

Yu ISHIMITSU

Masatoshi FUJIWARA

ABSTRACT

The aim of this paper is to compare strategies of Japanese top two shipping agents. It is often said that marine shipping industries are so vulnerable to economic environment that they can hardly manage it. If this is true, their performances are expected to move parallel. However, in terms of profit, performances have gradually moved very differently. We explain how two agents developed their strategies and have come to this difference.